



# DIAGNÓSTICO FIES

Brasília  
Junho/2017

# EXPEDIENTE

## **MINISTRO DA FAZENDA**

Henrique de Campos Meirelles

## **SECRETÁRIO DE ACOMPANHAMENTO ECONÔMICO**

Mansueto Facundo de Almeida Junior

## **SUBSECRETÁRIO DE GOVERNANÇA FISCAL E REGULAÇÃO DE LOTERIA**

Alexandre Manoel Angelo da Silva

## **COORDENADOR-GERAL DE ESTUDOS FISCAIS**

Aumara Feu

## **EQUIPE**

Jossifram Almeida Soares  
Rodrigo Leandro de Moura  
Luciano de Castro Pereira

O diagnóstico foi elaborado conjuntamente pela Secretaria de Acompanhamento Econômico e pela Secretaria do Tesouro Nacional, com o apoio do Ministério da Educação. É permitida a reprodução total ou parcial do conteúdo desta publicação desde que mencionada a fonte.

## **SECRETÁRIO-EXECUTIVO**

Eduardo Refinetti Guardia

## **SECRETÁRIA DO TESOUREO NACIONAL**

Ana Paula Vescovi

## **SUBSECRETÁRIOS**

Pedro Jucá Maciel  
Adriano Pereira de Paula

## **COORDENADORES-GERAIS**

Felipe Palmeira Bardella  
Maria Carmozita Bessa Maia  
Cristina Rodrigues

## **EQUIPE**

Carlos Renato de Melo Castro  
Artur Henrique da Silva Santos  
Fernando José Alves dos Santos  
João Bosco Amaral Júnior  
Rodrigo de Castro Luz  
Vinícius Pinto de Menezes  
Mathias Lenz

## **Informações:**

**Tel:** (61) 3412-2358/2360

**Correio Eletrônico:** [seae@fazenda.gov.br](mailto:seae@fazenda.gov.br)

**Home Page:** <http://seae.fazenda.gov.br/>

Ministério da Fazenda  
Esplanada dos Ministérios, bloco P, 3º andar,  
sala 309.  
70048-902 - Brasília-DF

A fim de assegurar a tempestividade e atualidade do texto, a revisão desta publicação é necessariamente rápida, razão pela qual podem subsistir eventuais erros

## **Projeto Gráfico e Diagramação**

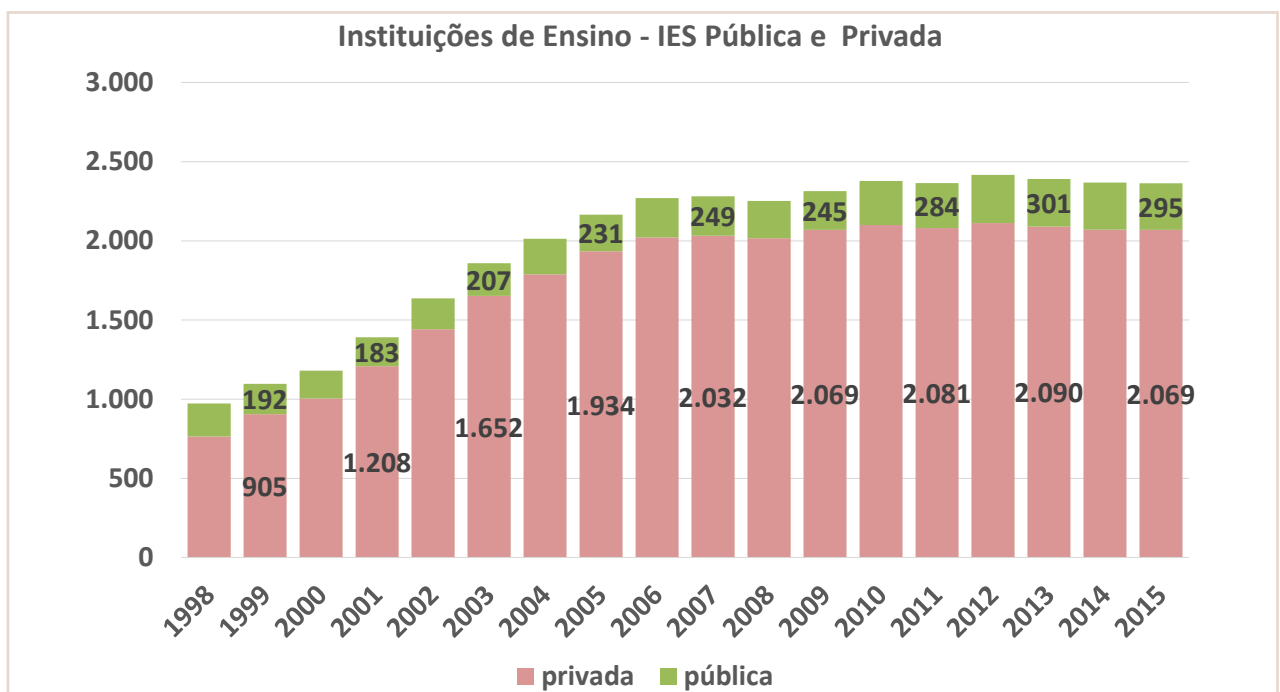
Walter Pereira Jr.

# FUNDO DE FINANCIAMENTO ESTUDANTIL: AUSÊNCIA DE SUSTENTABILIDADE FISCAL E SUAS CAUSAS

## 1 INTRODUÇÃO

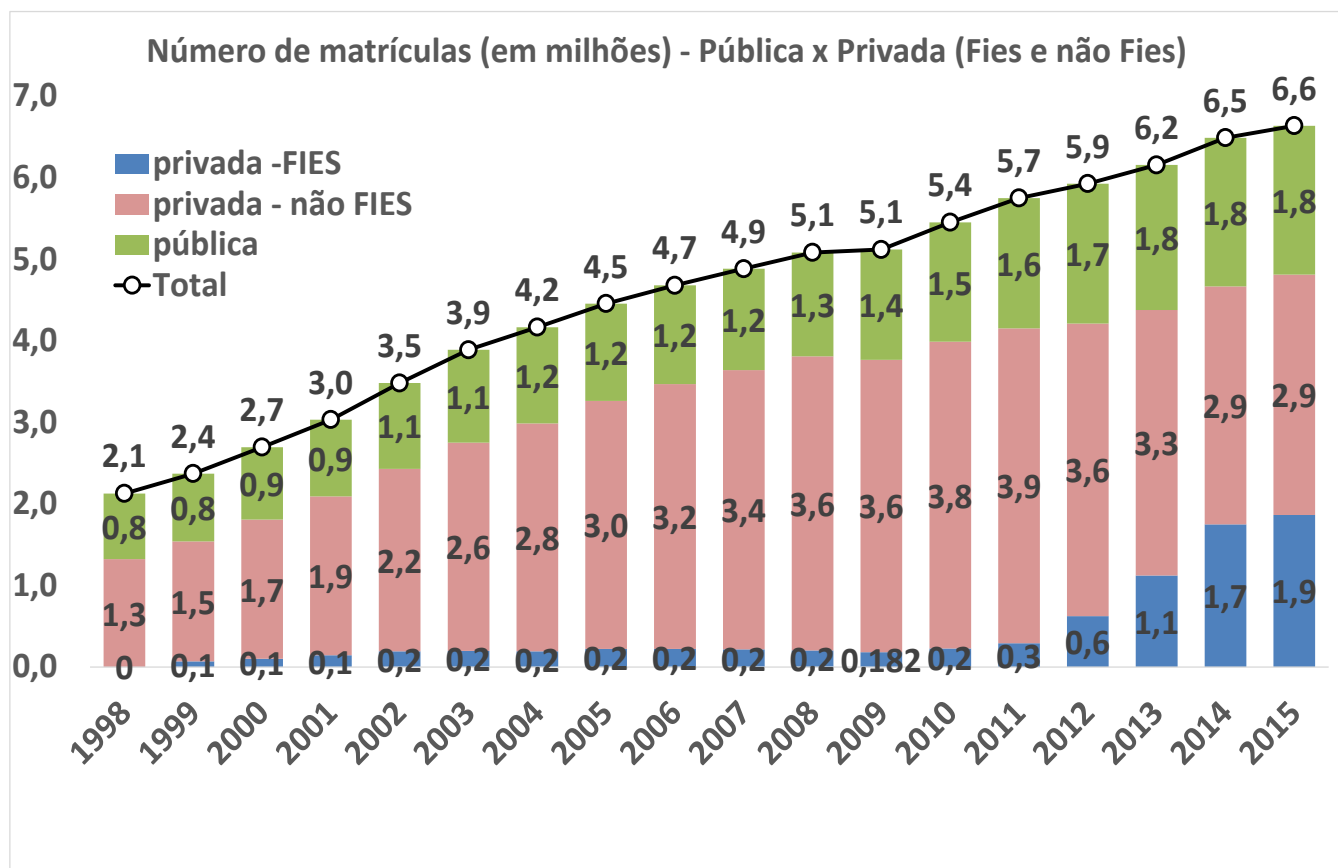
O Programa de Financiamento Estudantil é gerido pelo Ministério da Educação (MEC) e tem o objetivo de financiar a graduação de estudantes em Instituições de Ensino Superior (IES) privadas. Ele é operacionalizado por meio do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (Fies), fundo de natureza contábil, instituído pela Lei nº 10.260/2001.

Observa-se, nos últimos anos, que a política educacional, adotada pelo Governo Federal para o ensino superior, nem sempre teve um direcionamento uniforme: ora incentivou a participação do setor privado, ora privilegiou o aumento das IES públicas. Entre 1998 e 2004, observou-se uma expansão de 134% no número de IES privadas, que passou de 764 para 1789 unidades, com o conseqüente aumento de aproximadamente 126% nas matrículas em cursos de graduação presenciais. Neste mesmo período, o número de matrículas na rede pública cresceu 46%. Interessante notar que a forte expansão das IES privadas foi anterior ao crescimento mais acentuado do Fies que ocorreu após 2011.



Fonte: INEP. Link: <http://portal.inep.gov.br/web/guest/sinopses-estatisticas-da-educacao-superior>

A partir de 2004, iniciou-se uma nova fase na política de acesso ao ensino superior, reduzindo a diferença entre as novas matrículas ofertada pelas IES privadas e públicas. No período 2004-2009, o número total de matrículas nas IES privadas (Fies e não Fies) aumentou 26%, correspondendo a um incremento de aproximadamente 800 mil matrículas, das quais 173 mil se deram no âmbito do Fies. Por sua vez, o crescimento observado nas matrículas em IES públicas foi de 15% neste mesmo período.



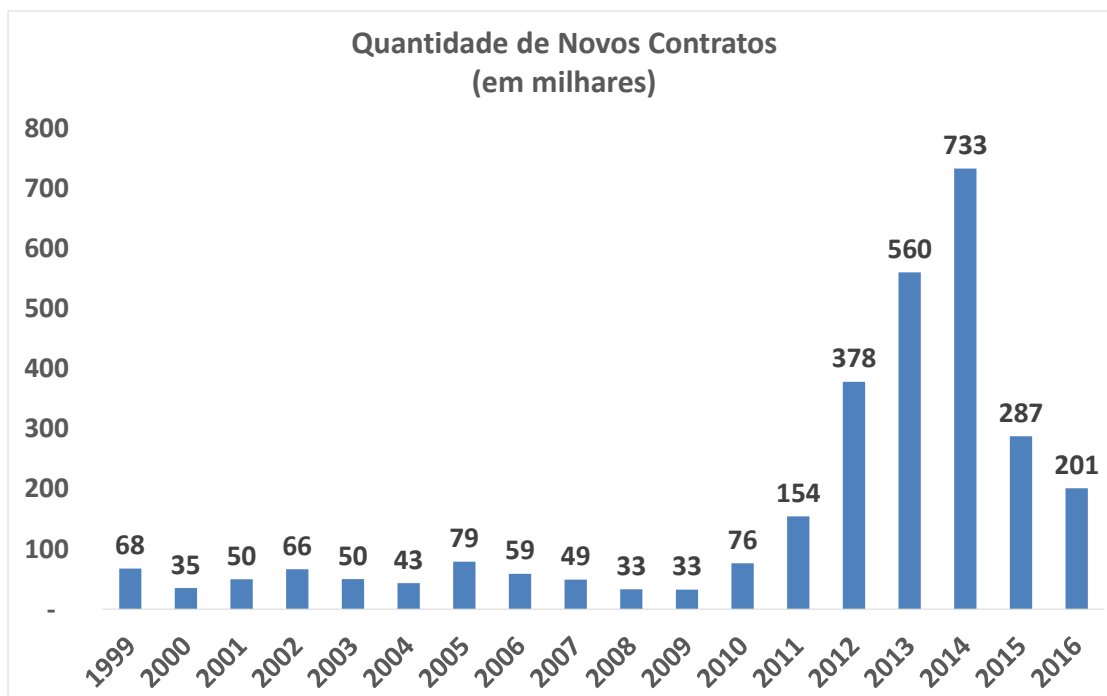
Fonte: INEP, SisFies e Caixa.

Obs: FIES - privados foram considerados os contratos em utilização, observados de 2010 a 2015 e calculados para os outros anos, retirando dos ativos o percentual de cancelamentos/conclusão observado nos últimos anos.

A partir de 2009, foram observados dois movimentos na política educacional brasileira:

- ampliação da rede pública, de 245 IES, em 2009, para 295, em 2015 (elevação de 20%), com consequente aumento do número de matrículas, de 1,4 para 1,8 milhão (ampliação de 35%);

- forte ampliação do programa Fies, passando de aproximadamente 182 mil contratos em utilização (estoque), em 2009, para 1,9 milhão em 2015, um acréscimo médio de 280 mil matrículas por ano. Boa parte desse incremento ocorreu a partir de 2012, quando o fluxo de novos contratos cresceu consideravelmente, chegando a 733 mil novos contratos em 2014.



Fonte: FNDE/MEC

Deste modo, as matrículas Fies passaram de aproximadamente 5% do total das matrículas na rede privada em 2009, para 39%, em 2015. Esse forte aumento ocorrido a partir de 2010 é explicado pelas mudanças ocorridas no Fies. O programa passou a dispor de condições financeiras mais benéficas para o estudante que permitiram um crescimento em ritmo incompatível com a disponibilidade de recursos no médio e longo prazo, bem como a transferências de parcela relevante dos riscos de financiamento ao setor público.

No entanto, vale ressaltar que o Fies não tem sido eficaz no cumprimento da meta do Plano Nacional da Educação (PNE). Uma das metas do PNE é elevar a taxa bruta de matrícula no ensino superior para 50% e a taxa líquida para 33% da população de 18 a 24 anos, sendo que pelo menos 40% das novas matrículas devem ocorrer nas IES públicas. O que aconteceu é que o número de financiamentos concedidos pelo Fies ultrapassou o total de novas matrículas no segmento privado, o que significa que parte dos alunos já matriculados em IES privadas passaram a ser financiados pelo programa, conforme apontado na tabela abaixo.

Observa-se que enquanto mais de 1 milhão de novas matrículas foram realizadas na rede privada entre 2009 e 2015, o Fies concedeu, no mesmo período, mais que o dobro de novos financiamentos: 2,2 milhões de estudantes Fies. Assim, boa parte dos contratos do Fies foram celebrados com estudantes que já cursavam, ou já cursariam, o ensino superior, com condições financeiras para arcar com as mensalidades do curso. Desse modo, a forte elevação de financiamentos do Fies contribuiu aquém do esperado na expansão das novas matrículas do ensino superior, quando se observa os novos financiamentos concedidos no período.

## Número de estudantes matriculados em cursos de graduação presenciais

Ano	Pública		Privada			Pública + Privada		Finan. concedidos pelo Fies
	Total	Var. % Acum.	Total	Var. Absoluta	Var. % Acum.	Total	Var. % Acum.	
<b>2009</b>	1.351.168	-	3.764.728	-	-	5.115.896	-	<b>32.654</b>
<b>2010</b>	1.461.696	8,2%	3.987.424	<b>222.696</b>	5,9%	5.449.120	6,5%	<b>76.039</b>
<b>2011</b>	1.595.391	18,1%	4.151.371	<b>163.947</b>	10,3%	5.746.762	12,3%	<b>154.367</b>
<b>2012</b>	1.715.752	27,0%	4.208.086	<b>56.715</b>	11,8%	5.923.838	15,8%	<b>377.895</b>
<b>2013</b>	1.777.974	31,6%	4.374.431	<b>166.345</b>	16,2%	6.152.405	20,3%	<b>559.879</b>
<b>2014</b>	1.821.629	34,8%	4.664.452	<b>290.021</b>	23,9%	6.486.081	26,8%	<b>732.593</b>
<b>2015</b>	1.823.752	35,0%	4.809.793	<b>145.341</b>	27,8%	6.633.545	29,7%	<b>287.417</b>
<b>Total</b>	-	-	-	<b>1.045.065</b>	-	-	-	<b>2.188.190</b>

Fontes: Sinopses estatísticas da educação superior – graduação - Quadro 5.2, exceto financiamentos concedidos. <http://portal.inep.gov.br/superior-censosuperior-sinopse> FNDE/MEC. Elaboração: TCU (dados de 2009 a 2014). SEAE/MF (dado de 2015).

Sem entrar no mérito do que deve ser priorizado em termos de educação superior - ensino público ou privado, esta nota visa descrever o impacto do Programa Fies sobre as contas públicas e elencar as causas para ausência de sustentabilidade fiscal do modelo vigente.

## 2 O IMPACTO DO FIES NAS CONTAS PÚBLICAS

A fim de compreender o impacto do Fies nas contas públicas, faz-se necessário entender o seu fluxo orçamentário e financeiro (Anexo I contém gráfico ilustrando os principais fluxos do programa) que envolve diversos atores, emissão de títulos públicos, pagamento de tributos e leilões de recompra de títulos excedentes. Essa complexidade operacional dificulta o monitoramento de seus impactos nas contas públicas.

O orçamentário e financeiro se inicia com a autorização orçamentária, estabelecida na Lei Orçamentária Anual, para o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) executar a concessão de financiamentos<sup>1</sup>. Em termos operacionais, o FNDE calcula o volume de financiamentos (valor devido) do Fies junto às entidades responsáveis pela manutenção das IES (mantenedoras), levando-se em consideração principalmente três aspectos: (i) o número de alunos financiados; (ii) o percentual de financiamento contratado pelo aluno; e (iii) o valor da semestralidade do curso. Em seguida, o FNDE solicita ao Tesouro Nacional Certificados Financeiros do Tesouro – Série E (CFT-E), títulos remunerados pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M). O Tesouro Nacional emite e repassa<sup>2</sup> para o FNDE os mencionados títulos, em contrapartida à disponibilidade financeira do Programa. Essa emissão primária de títulos CFT-E<sup>3</sup> eleva o endividamento público bruto.

<sup>1</sup> Por meio da Ação 00IG – Concessão de Financiamento Estudantil – Fies.

<sup>2</sup> O repasse dessa disponibilidade é feito no SIAFI, por meio de Guia de Recolhimento da União (GRU), tendo como favorecida a STN/CODIV.

<sup>3</sup> A emissão dos Certificados Financeiros do Tesouro CFT-E em favor do Fies é autorizada por meio de Portaria STN.



Do total devido, o FNDE retém duas partes referentes: (i) à Comissão de Concessão de Garantia (CCG), 5,6%, ou 6,2% dos 90% do valor do financiamento estudantil devido às IES; e (ii) à participação das IES na condição de devedoras solidárias no risco do financiamento, 1,5%, se a IES está adimplente, ou 3,0%<sup>4</sup>, se a IES está inadimplente. Assim, o FNDE repassa a maior parte dos títulos para as mantenedoras (entre 91,4% a 92,9%).

Os empréstimos dos Fies são garantidos pelo Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC), conforme detalhamento no Anexo II. Esse Fundo foi criado pela Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009, e tem como receita aportes do Tesouro Nacional e a mencionada CCG, que corresponde a 6,25% do total garantido pelo FGEDUC (90% do valor devido às mantenedoras).

Deste modo, atualmente, o financiamento ao estudante do Fies é um empréstimo da União, por meio de instituição bancária (Banco do Brasil ou Caixa Econômica Federal), garantido pelo FGEDUC. Este fundo garantidor de crédito tem natureza privada, é de propriedade integral da União, por esta ser a única cotista, e é administrado pelo Banco do Brasil. O FGEDUC atua como devedor solidário e reduz o risco de crédito dos estudantes, o que permite a concessão de crédito sem a apresentação de um fiador para estudantes com renda familiar per capita de até 1,5 salários mínimos.

Vale mencionar que, até a introdução do FGEDUC em 2009, os empréstimos eram garantidos por fiança, que foi paulatinamente sendo substituída pela garantia prestada por intermédio do Fundo. Em 2014, a Portaria MEC nº 3 universalizou a garantia do FGEDUC para todos os estudantes financiados pelo Fies, mesmo para aqueles contratos que ainda precisam apresentar fiança<sup>5</sup>. Atualmente, cerca de 70% da carteira do Fies são garantidos pelo FGEDUC (alguns dos quais com fiança concomitante), sendo os 30% restantes garantidos por fiança.

Ainda em 2014, foi alterada a contabilização do valor de cada contrato de financiamento concedido, que antes abrangia todo o período previsto para o curso e passou a considerar apenas o semestre em curso. Esta modificação permitiu que o limite de alavancagem do fundo, correspondente a dez vezes o seu patrimônio, fosse comprometido de forma mais gradual, a cada novo contrato ou a cada aditamento semestral. Ademais, até 03 de abril de 2012, o fundo garantia somente 80% do valor dos encargos educacionais, e, desde então, passou a garantir 90% do montante emprestado. O fundo conta, ainda, com um dispositivo de stop loss, que é acionado quando as perdas atingem 10% do valor da carteira segurada<sup>6</sup>.

Desse modo, a mudança no processo de garantia do Fies alterou a percepção sobre a restrição fiscal e concentrou o risco na União. Assim, para além dos objetivos meritórios do FGEDUC - conceder garantia para financiamento estudantil daqueles que não têm condições de provê-la -, esse fundo se apresentou como forma legal de o governo expandir o Fies, sem as restrições fiscais usuais, e sem elevar a percepção de risco associado às suas operações. Com isso, ainda que de maneira equivocada, alterou-se a percepção da sociedade sobre a restrição fiscal do Fies, passando a falsa impressão que o programa não aumentaria os riscos fiscais e o endividamento do setor público.

<sup>4</sup> Segundo a Lei 10.260/2001, as IES participam de 15% (quando adimplentes com suas obrigações tributárias) a 30% (quando inadimplentes) do risco de financiamento por operação contratada sobre a parcela não garantida pelo FGEDUC. Como o FGEDUC, dentro do seu limite de alavancagem, garante 90% do financiamento, as IES usualmente participam com 1,5% a 3% do risco de financiamento.

<sup>5</sup> São dispensados de apresentar fiança convencional ou solidária os alunos bolsistas parciais do ProUni, os matriculados em cursos de licenciatura e os com renda familiar per capita de até um salário mínimo e meio.

<sup>6</sup> Neste caso, faz-se necessário aportes de recursos ao FGEDUC pelo Tesouro Nacional para que o Fundo possa honrar as parcelas vencidas e não pagas.

Cabe mencionar que o saldo devedor do estudante é registrado como ativo no balanço patrimonial do Fies, independentemente do tipo de garantia do contrato (fiança, fundo ou ambos). No final de 2016, o saldo de operações de empréstimos concedidos totalizou R\$ 61,9 bilhões (crescimento de mais de 1000% nos últimos 4 anos), saldo este que compõe atualmente o patrimônio do setor público.

Em relação ao uso dos títulos CFT-E recebidos pelas mantenedoras, estas os empregam para pagamento da contribuição previdenciária devida, e subsidiariamente para o pagamento dos demais tributos administrados pela Receita Federal do Brasil (RFB). Os títulos remanescentes podem ser recomprados pelo FNDE por intermédio de leilões, com a participação das mantenedoras adimplentes com a RFB.

Portanto, após esse fluxo operacional, a despesa financeira total reflete toda a execução orçamentária proveniente do processo de emissões primárias de CTF-E's, de recompras de CFT-E's junto às mantenedoras e do repasse da CCG ao FGEDUC. O conjunto dessas operações representa o volume de financiamentos concedidos ao longo do ano, apresentados na tabela a seguir, em que se observa o expressivo crescimento da despesa financeira paga nos últimos anos.

Execução Financeira Anual do FIES						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Emissão Primária de CFT-E	1.451	2.198	2.943	4.013	4.394	6.190
Recompra	384	2.085	4.625	9.120	9.078	12.338
Repasse ao FGEDUC - CCG	1	7	191	570	544	735
<b>Despesa Financeira Total<sup>1/</sup></b>	<b>1.835</b>	<b>4.476</b>	<b>7.574</b>	<b>13.702</b>	<b>14.016</b>	<b>19.263</b>

Fontes: STN/RFB.

1/ Ação 00IG Concessão de Financiamento estudantil (Fies)

Em uma primeira análise, é possível inferir que apenas a emissão primária de CFT-E, explicitada na tabela anterior, representaria o impacto do programa Fies sobre o endividamento público. Contudo, em função da recompra de títulos feita pelo FNDE<sup>7</sup>, há um “giro” dos CFT-E, fazendo com que, no fim do processo, o impacto sobre o endividamento do programa Fies seja bem maior que a emissão inicial.

Essa despesa adicional eleva a necessidade de financiamento do governo, a qual pode ser suprida pelo uso de recursos da Conta Única do Tesouro Nacional ou pela emissão de outros títulos públicos<sup>8</sup>, explicando o impacto adicional do programa sobre o endividamento público.

Ademais, outros dois custos estão associados ao Fies: i) integralização de cotas do FGEDUC; e ii) despesas administrativas do programa. O primeiro totalizou R\$ 2,5 bilhões no período de 2011 a 2016, conforme tabela abaixo.

<sup>7</sup> Nesses leilões, o FNDE efetua a recompra dos títulos, por intermédio de seus agentes financeiros, e entrega moeda corrente às entidades. Esta transação implica emissão de Ordem Bancária no SIAFI e saída de recursos da Conta Única. Sob o ponto de vista do Orçamento, a execução orçamentária e financeira das operações de emissão primária de CTF-E's, de recompra de CFT-E's junto às mantenedoras e de execução da CCG junto ao FGEDUC, é realizada pelo FNDE na Ação Orçamentária Atual 00IG - Concessão de Financiamento Estudantil - FIES.

<sup>8</sup> A identificação dessa possível emissão de títulos é muito complexa, dada a necessidade de se avaliar todo o orçamento federal



O segundo contempla a despesa de custeio e administrativa que o Fies tem ao contratar a gestão dos financiamentos junto às instituições financeiras (IF<sup>9</sup>). Esse custo totalizou R\$ 2,2 bilhões no mesmo período e apresenta crescimento acelerado, pois é calculado como um percentual fixo do saldo devedor dos financiamentos.

### Demais Custos Associados ao Fies

Milhões R\$

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aportes no FGEDUC	-	136	0	1.291	464	564	73*
Despesas Administrativas	49	224	113	67	739	1.000	1.149**

Fonte: MF/STN.

\*Dotação 2017.

\*\* Estimativa com base em projeção do saldo devedor dos contratos e dos respectivos desembolsos conforme Lei 10.260/01.

Por sua vez, ao longo do financiamento, há também um impacto nas contas públicas que decorre da diferença entre a taxa de juros que remunera os títulos do Tesouro Nacional (custo de oportunidade) e a taxa de juros cobrada nos financiamentos aos estudantes. Essa diferença é conhecida como "subsídio implícito", o qual eleva o custo do endividamento público.

### Subsídio Implícito

Milhões R\$

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Subsídio implícito - Diferença entre taxas de juros	16	520	591	1.840	6.655	11.434

Fonte: MF/SPE e SEAE. \* Estimativa SEAE.

Assim, do ponto de vista econômico, o ônus fiscal do Fies deve ser calculado considerando-se todos os custos relacionados ao programa que foram detalhados anteriormente. Dessa forma, tem-se que somar: a despesa financeira total, os aportes ao FGEDUC, as despesas administrativas e os subsídios implícitos. Essa soma totaliza R\$ 21,9 bilhões, em 2015, e R\$ 32,3 bilhões, em 2016 ; acima do valor pago no Bolsa Família, R\$ 28,6 bilhões, em 2016.

### Custo Anual do FIES

Milhões R\$

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Despesa Financeira	1.835	4.476	7.574	13.702	14.016	19.263	20.714
Aportes no FGEDUC	-	136	0	1.291	464	564	73*
Despesas Administrativas	49	224	113	67	739	1.000	1.149*
Subsídio implícito	16	520	591	1.840	6.655	11.434	8.350*
<b>Total</b>	<b>1.900</b>	<b>5.356</b>	<b>8.278</b>	<b>16.900</b>	<b>21.874</b>	<b>32.261</b>	<b>30.286</b>

Fonte: MF/STN e SEAE.

\*Valores Estimados.

<sup>9</sup> Segundo o § 3º do artigo 2º da lei 10.260/01, a remuneração das IF será de até 2% a.a. sobre o saldo devedor dos financiamentos concedidos e ponderados pela taxa de adimplência.

Apesar desses programas terem caráter diverso - um é assistencial e outro educacional-, o alto valor e a trajetória crescente do ônus fiscal com o programa FIES indicam claro problema de falta de sustentabilidade fiscal do programa.

Ampliando-se o horizonte de análise e considerando-se ainda o balanço patrimonial do Fies, é importante avaliar os impactos da inadimplência dos empréstimos nas contas públicas. Nesse contexto, avaliam-se duas situações: i) contratos com garantia FGEDUC; ii) contratos sem garantia FGEDUC. No primeiro caso, as contas públicas serão afetadas pela necessidade de aportes adicionais no fundo garantidor (para fazer frente às garantias junto ao fundo FIES e manter o grau de alavancagem). No segundo, o impacto se materializará através da perda patrimonial do fundo Fies, uma vez que as operações registradas serão baixadas do seu balanço patrimonial. Em ambos os casos, haverá perda patrimonial do setor público.

Dessa forma, o modelo de contratação com garantia do FGEDUC e alavancagem de 10 vezes o patrimônio do fundo possibilitou a forte ampliação do programa sem que o patrimônio público à época da implantação do FGEDUC fosse significativamente afetado. Em especial, o indicador de resultado primário que baliza a regra fiscal atual no Brasil foi apenas marginalmente afetado pelas operações de integralização de cotas do FGEDUC. No entanto, com o carregamento do diferencial de taxas de juros, realização das perdas por inadimplência, após o stop loss, além das despesas administrativas, as contas públicas serão fortemente afetadas nos próximos anos, um risco fiscal que hoje não está incorporado no anexo de riscos fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias - LDO<sup>10</sup>.

Projeções realizadas, utilizando-se os fluxos financeiros dos contratos de beneficiários que ingressaram no programa entre o primeiro semestre de 2010 até o segundo semestre de 2016, indicam que o impacto desse conjunto de contratos no patrimônio público, pelo efeito conjugado de perdas por inadimplência, subsídio implícito e despesa administrativa<sup>11</sup>, alcançará valores significativos no período 2017-2030<sup>12</sup>, atingindo o valor expressivo de R\$ 11,1 bilhões em 2024 (a preços de 2016).

Cabe destacar que estas estimativas naturalmente subestimam o ônus fiscal para os próximos anos, por não considerarem o total da carteira (não abrangem os contratos anteriores a 2010 nem novas entradas após 2016).

A tabela a seguir explicita, portanto, a estimativa do impacto do Fies sobre o patrimônio público decorrente do não pagamento da dívida, subsídios do programa, e custo administrativo anual, considerando o término hipotético do programa em 2016:

<sup>10</sup> A partir de 2017, em consonância com determinação do Acórdão 3.001/2016 do Tribunal de Contas da União, ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, o Anexo de Risco da LDO passará a adicionar esta informação.

<sup>11</sup> A despesa administrativa com as IF foi projetada considerando a alteração legal ocorrida em 2016. Segundo o § 6º do art. 2º da lei 10.260/01, a remuneração das IF será custeada pelas instituições de ensino (IES) e corresponderá à remuneração de 2% sobre o valor dos encargos educacionais liberados. A diferença entre este valor, calculado sobre as mensalidades, e a remuneração ao agente financeiro, explicitada no §3º do art. 2º, cujo valor é calculado sobre o saldo devedor dos contratos, foi estimada como sendo suportado pelo Fies.

<sup>12</sup> Estimou-se o valor do subsídio a partir da evolução dos saldos devedores desse conjunto de contratos. O subsídio é definido como a diferença entre o saldo devedor total dos contratos do Fies considerando a taxa efetiva do programa e o saldo devedor capitalizado pelo custo de captação do Tesouro, ao fim de cada ano. O custo de captação do Tesouro é a taxa de juros média da dívida pública. Para essa estimativa, até dezembro de 2015, utilizou-se a taxa SELIC realizada. Após essa data, são utilizadas projeções do custo médio da dívida pública. Além disso, como se deseja calcular o subsídio gerado somente em cada ano, assume-se que, em todo mês de janeiro, o saldo do Tesouro a ser corrigido é igual ao do Fies em dezembro do ano anterior.

## Impacto do Fies sobre o Patrimônio Público

Bilhões R\$ de 2016

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Perdas por Inadimplência (cenário 50%)	0,1	0,3	0,7	1,4	2,4	3,7	4,9	5,8	6,3	6,4	6,3	6,2	5,8	5,2
Despesa Administrativa	1,1	1,4	1,5	1,6	1,5	1,3	1,0	0,9	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3	0,2
Subsídio Implícito	6,7	6,2	6,6	6,5	6,2	5,6	5,0	4,4	3,8	3,2	2,5	1,9	1,3	0,8
<b>Impacto Total</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>8,8</b>	<b>9,5</b>	<b>10,1</b>	<b>10,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>	<b>10,2</b>	<b>9,2</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>

Fonte: MF/STN e MF/SEAE \* Projeção realizada com base nos parâmetros dos contratos (mensalidade, taxa, percentual financiado e outros) extraídos dos microdados do SISFies. Portanto, pode haver descasamento temporal quando comparada à execução orçamentária efetiva, dado que esta se relaciona mais diretamente à compra e à recompra de títulos.

Ademais, destaca-se que, do ponto de vista orçamentário, para o governo federal continuar aditando a carteira atualmente em utilização do Fies, haverá ainda a necessidade de alocar R\$ 39,1 bilhões no período de 2017 a 2022.

### 3

## PROBLEMA E CAUSAS MAPEADAS

A literatura internacional reconhece a importância do financiamento estudantil para reduzir a restrição ativa, ou seja, quando o indivíduo não consegue acesso ao mercado de crédito privado para custear o ensino superior por não possuir colateral ou por não conseguir utilizar o acréscimo na renda futura decorrente da obtenção do diploma de ensino superior como colateral. O papel do governo seria atuar no mercado de crédito estudantil de forma a corrigir falhas de mercado.

No Brasil, após algumas experiências fracassadas de programas anteriores, o Fies teve sucesso no que tange a viabilizar um programa com maior número de matrículas, já tendo alcançado um estoque expressivo de contratos ativos. Contudo, o modelo atual do Programa tem suscitado diversas críticas quanto a sua sustentabilidade fiscal.

De fato, o ônus fiscal anual do Fies (em trajetória exponencial nos últimos anos) já é considerável, superior ao orçamento anual do Bolsa Família. Esse quadro tende a se agravar, à medida que um número maior de contratos, garantidos pelo FGEDUC, entre em fase de amortização e leve ao reconhecimento de perdas de parcela considerável do crédito concedido.

De forma a contribuir com a reformulação no Fies, caracteriza-se as principais causas da insustentabilidade fiscal do Fies, desagregadas em três categorias: **(i) risco de crédito, (ii) subsídio implícito, e (iii) governança do programa.**

No âmbito do **risco de crédito**, destacam-se três questões. A primeira relaciona-se à ao risco moral do aluno; a segunda refere-se à concentração de risco na União; e a terceira consiste na inadimplência subestimada.

A primeira questão, relacionada ao risco moral do aluno, decorre da pouca clareza do estudante financiado pelo Fies sobre a natureza do crédito que está recebendo: de que se trata de um financiamento, e não de uma bolsa ou de um empréstimo a fundo perdido. Ao mesmo tempo, o aluno tem dificuldade em saber quanto está seu

seu saldo devedor e como este evolui. Este fato, atrelado a menor importância desta dívida frente a outras, como a imobiliária, a conta de luz ou a do cartão de crédito, devido às consequências do não pagamento sobre sua vida, tende a elevar a inadimplência do financiamento educacional e a ter um impacto relevante sobre o risco de crédito da operação.

A segunda questão é a concentração de risco na União (Risco Moral das IES) derivada da baixa contribuição das IES para o FGEDUC. Prova disto é que as IES contribuem com menos de 10% para garantir um “seguro integral” do empréstimo Fies. O restante desse “seguro” é coberto direta ou indiretamente pelo governo (na condição de único cotista do FGEDUC e por meio da assunção de parte do risco pelo Fies). Esta concentração de risco pode ser caracterizada como um risco moral das IES, na medida em que retira os incentivos de tais instituições tanto na seleção do aluno com potencial de aprendizagem, como na oferta de um curso de qualidade, que ajudaria a alavancar o prêmio salarial futuro do aluno.

Cabe mencionar que, a experiência nos anos de 2015 e 2016, quando o programa sofreu um certo nível de restrição fiscal, mostrou o desenvolvimento, ainda que incipiente, do mercado de crédito privado de financiamento estudantil, com assunção de risco também por parte das IES. Considerando que o setor privado oferece financiamento para os alunos que possuem colateral e dispõe de produtos para segurar o risco do financiamento, o modelo atual do Fies parece redundante para os estudantes que não são de baixa renda. Observou-se inclusive, no período de forte expansão, um efeito *crowding-out* do financiamento privado<sup>13</sup>, ou seja, o excessivo crescimento dos financiamentos via Fies retirou estudantes que tinham acesso a outras fontes de financiamento para serem financiados pelo Fies.

Por outro lado, se uma das preocupações do Fies é com a focalização, privilegiando os alunos de baixa renda, há de se questionar o porquê de expandir o Fies em detrimento do Programa Universidade para Todos (ProUni). O ProUni é um programa bastante focalizado e com custo previsível, sem passivos contingentes. Já o Fies pode ser substituído/complementado por atores privados. Surgem, portanto, questionamentos sobre como o Fies deve ser remodelado, abrindo espaço para o crescimento dos mercados privados de financiamento estudantil e seguro educacional. Dessa forma, o governo não atuaria em segmentos em que há interesse privado, nos quais os alunos possuem colateral e não sofrem restrição ativa, sua atuação se concentraria nas falhas de mercado.

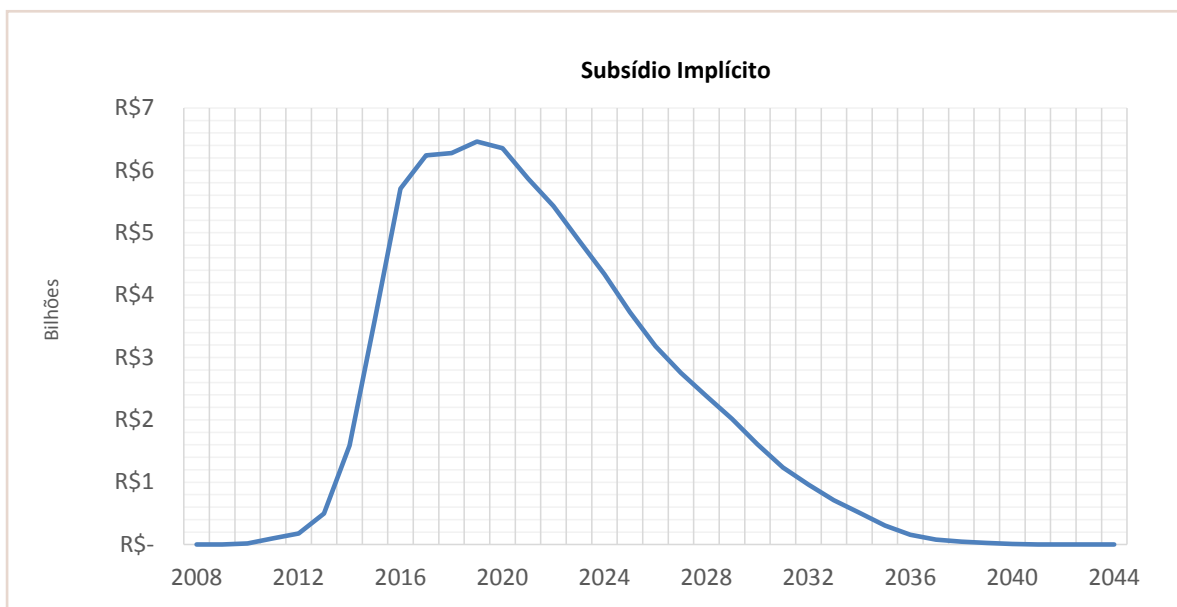
A terceira questão é que a inadimplência<sup>14</sup> considerada pelo FGEDUC (10%)<sup>14</sup> é claramente subestimada, considerando o percentual já observado, de cerca de 30% na carteira em fase de amortização, com baixa probabilidade de recuperação<sup>15</sup>, e o verificado pela experiência internacional. Cabe mencionar que, quando se considera o número de contratos com alguma inadimplência frente ao número total de contratos, ambos em fase de amortização, o percentual já sobe para 46,5% para os contratos a partir de 2010 e para 51,4% para todo o estoque. Dessa forma, a perda esperada do programa tende a ficar próxima a 50% (percentual utilizado nas estimativas deste diagnóstico), em consequência da maturação dos contratos e das características do crédito educacional concedido.

<sup>13</sup> Caracterizado quando o aumento da interferência do setor público em determinado mercado ocasiona a redução ou o desincentivo do setor privado investir nesse mesmo mercado.

<sup>14</sup> No desenho do Fundo que permite alavancagem de 10 vezes, ou na regra de stop loss de 10%.

<sup>15</sup> Número de contratos com inadimplência de mais de 90 dias (baixa probabilidade de recuperação, segundo o Banco Central) frente ao número de contratos em fase de amortização

Quanto ao **subsídio implícito**, o alto diferencial entre o custo operacional da dívida pública e a taxa de juros do Fies (6,5%) gera um subsídio implícito elevado, que afeta o custo da dívida líquida, conforme discutido na seção anterior. As estimativas a partir dos microdados do SISIFies (ver gráfico a seguir) indica que o subsídio total da carteira em análise supere os R\$ 77 bi ao longo de todo o período de maturação da carteira atual.



Fonte: STN/MF

Em relação à **governança do programa**, observa-se ausência de planejamento fiscal de médio prazo relacionado à oferta de vagas. O passado recente indica crescimento abrupto e a necessidade de que a tomada de decisão seja compartilhada com os outros entes, considerando o espaço e risco fiscais existentes e as diversas outras políticas com as quais eventualmente possua sobreposição.

Outro ponto relacionado à governança, é o fato de a avaliação do risco de crédito ser realizada pela Comissão Permanente de Supervisão e Acompanhamento (CPSA), composta por representantes da IES e dos alunos, partes interessadas no financiamento. A instituição financeira, por sua vez, não tem responsabilidade em verificar a renda familiar declarada pelo aluno, atendo-se a avaliar o fiador, quando este é necessário. Esse desenho, em que a aplicação dos recursos é direcionada e decidida pelos próprios beneficiários, facilita que a família subdeclare a renda, o que reduz a coparticipação do aluno no pagamento da mensalidade e eleva o valor financiado, diminuindo a focalização do programa e os recursos disponíveis para os estudantes que pertencem a famílias de fato mais vulneráveis.

Por sua vez, a falta de informação do aluno quanto ao financiamento permite que haja um menor controle sobre os reajustes de mensalidades e sobre o desconto a que teria direito na universidade. O aluno que seria o maior interessado neste controle acaba não o fazendo, por muitas vezes considerar o Fies como um empréstimo a fundo perdido. O resultado é que, em algumas instituições, o ticket médio do aluno Fies tem ficado acima do ticket médio do aluno não Fies, o que pode ter gerado uma pressão sobre a inflação do setor educacional superior no período.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO do Fundo de Garantia de Operação de Crédito Educativo (FGEDUC): Exercícios 2011, 2012, 2013 e 2014. Banco do Br4.

AVALIAÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DA UNIESP NO FIES – Uma análise de custos e de desempenho dos alunos. Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, 2015.

CORBUCCI, P.; KUBOTA, L.; MEIRA, A. Reconfiguração estrutural ou concentração do mercado da educação superior privada no Brasil? Radar: tecnologia, produção e comércio exterior, v 46, p. 39-45, ago. 2016.

CHAPMAN, B. Income contingent loans: background. In: CHAPMAN, B.; HIGGINS, T.; STIGLITZ, J. (Eds.). Income contingent loans: theory, practice and prospects. Houndmills (Reino Unido ) e Nova Iorque (EUA): Palgrave Macmillan, 2014.

DYNARSKY, S. M. (2014). An Economist's Perspective on Student Loans in the United States. ES Working Paper Series, September 2014 at Brookings.

FINANCIAMENTO ESTUDANTIL: INSIGHTS SOBRE AS CONDIÇÕES DE FINANCIAMENTO E ORISCO FISCAL. Boletim de Avaliação de Políticas Públicas da Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda Bol 01 nº 3 , julho de 2015.

LOCHNER, L.; MONGE-NARANJO, A. Student Loans and Repayment: Theory, Evidence and Policy. NBER Working Paper Series, n. 20.849, 2015.

MÉTODO E RESUMO DO PAINEL DIAGNÓSTICO DA CARTEIRA DE ATIVOS DO FIES: 20/10/2016. Escritório de Pesquisa e Gestão de Informação do Ministério da Educação.

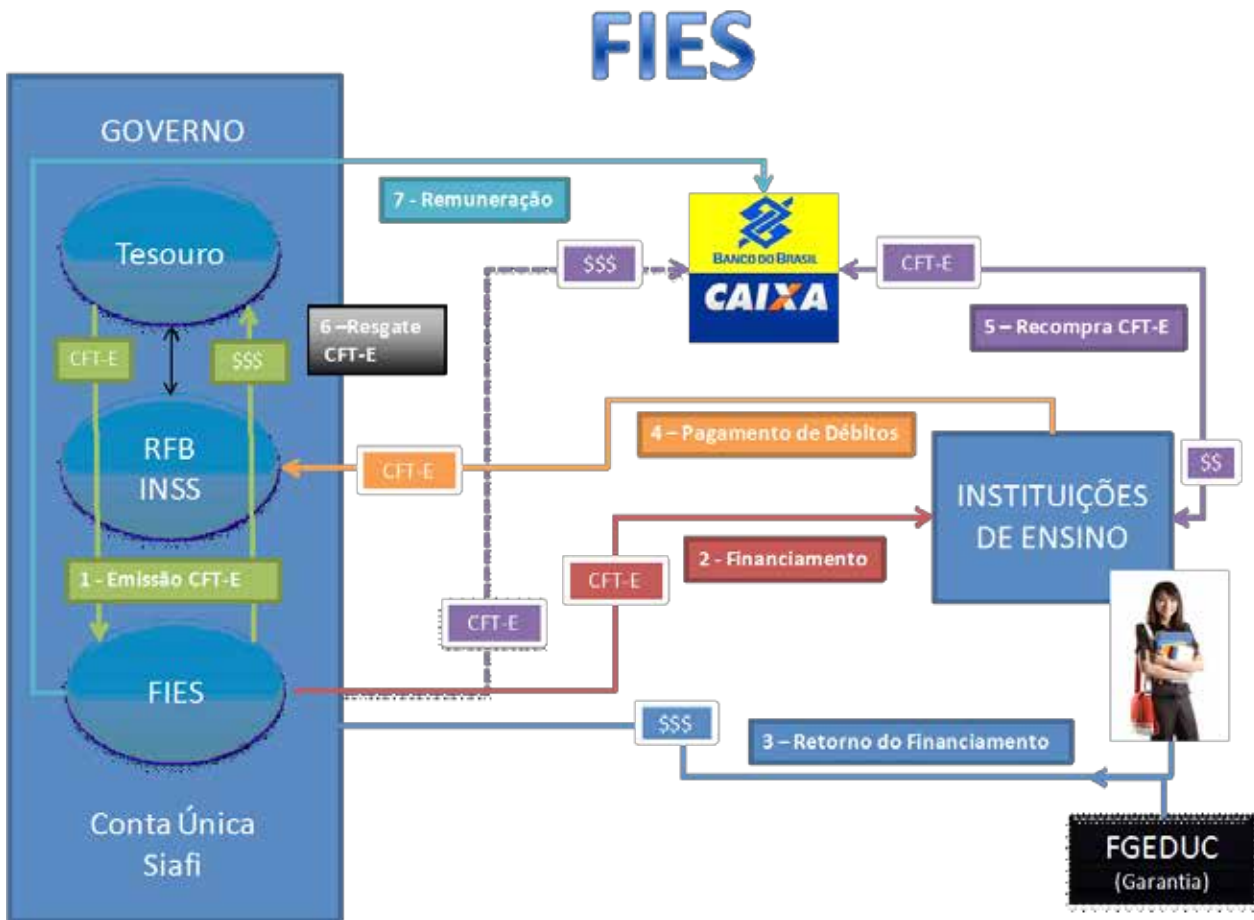
PESSOA, S.; BOTELHO, V. (2016). Financiamento Estudantil no Brasil: Como Denir Sustentabilidade? Radar do IPEA Nº 46.

PESSOA, S.; BOTELHO, V. O. Fies: impactos fiscais de curto e longo prazo. Sindicato das Entidades Mantenedoras de Estabelecimentos de Ensino Superior no Estado de São Paulo, Semesp, São Paulo, 2014. Disponível em: . Acesso em: 11 ago. 2016.

ROCHA, W.; MONASTÉRIO, L. M.; EHRL, PHILIPP. Qual foi o impacto do FIES nos Salários? Radar do IPEA Nº 46.



# ANEXO I - Fluxograma do Fies



Fonte: STN/MF

## ANEXO II - Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC)

O FGEDUC tem como receitas principais aportes do Tesouro Nacional e a Comissão de Concessão de Garantia (CCG), que corresponde a 6,25% do total garantido pelo FGEDUC. A CCG portanto é o que o FGEDUC cobra da IES para que ela utilize a garantia ofertada por ele. O FGEDUC pressupõe uma inadimplência de 10%, dado que trabalha com uma alavancagem de 10 vezes o valor do seu patrimônio e um stop-loss de 10%.

Até 03 de abril de 2012, o FGEDUC garantia somente 80% do valor dos encargos educacionais, e, desde então, passou a garantir 90% do montante emprestado (Portaria MEC 14/2012)

*§ 2º A garantia do FGEDUC será de 80% (oitenta por cento) para os financiamentos contratados até 03.04.2012 e de 90% (noventa por cento) para os financiamentos contratados a partir de 04.04.2012, condicionada a:*

Em outubro de 2013 (Lei 12.873/2013), houve alteração na sistemática de contabilização pelo Banco do Brasil e a apuração do valor garantido pelo FGEDUC passou a ser realizada pelo valor efetivamente desembolsado e não pelo valor total do contrato.

*Art. 61. O art. 7º da Lei no 12.087, de 11 de novembro de 2009, passa a vigorar acrescido do seguinte § 6º:*

*“Art. 7º .....*

*§ 6º Para fins do disposto no inciso III do caput deste artigo, a operação de crédito a ser garantida corresponderá ao saldo devedor contratado pelo estudante durante a fase de utilização do financiamento e efetivamente desembolsado pelo agente concedente do crédito educativo, observado o Limite máximo de garantia de que trata o inciso V do §4º do art. 9º.” (NR)*

Esta modificação permitiu que o limite de alavancagem do fundo, correspondente a dez vezes o seu patrimônio, fosse comprometido de forma mais gradual, a cada novo contrato ou a cada aditamento semestral.

Até 2013, o FGEDUC se destinava apenas a alunos com renda familiar mensal bruta per capita de até 1,5 s.m. ou que estivessem matriculados em curso de licenciatura ou que fossem bolsistas parcial do Programa Universidade para Todos (ProUni) e que optassem por inscrição no FIES no mesmo curso em que é beneficiário da bolsa.

No mesmo instrumento legal citado anteriormente (lei 12.873/2013), criou-se a possibilidade de ofertar a garantia do FGEDUC para todos os estudantes, de forma concomitante com outras garantias ou de forma exclusiva pelo fundo garantidor.

*Art. 62. A Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001, passa a vigorar com as seguintes alterações:*

*“Art. 5º .....*

*VIII - possibilidade de utilização pelo estudante do Fundo de que trata o inciso III do art. 7º da Lei no 12.087, de 11 de novembro de 2009, cabendo ao Ministério da Educação dispor sobre as condições de sua ocorrência de forma exclusiva ou concomitante com as garantias previstas no inciso III.*

A Portaria MEC nº 3/2014 explicita esta determinação legal ao declarar que:

*§ 1º-A Para os contratos formalizados a partir de 1º de fevereiro de 2014, o risco das mantenedoras será parcialmente coberto pelo FGEDUC inclusive quando se tratar de financiamento concedido a estudante que não se enquadre nos incisos I, II e III do § 1º deste*

*artigo.”*

A partir de agosto de 2015, a contabilização do patrimônio do fundo passa a ser feita considerando o conceito de Patrimônio Líquido Ajustado (PLA). O conceito de Patrimônio Líquido Ajustado soma ao Patrimônio Líquido – PL do FGEDUC o total da receita relativa à CCG, corrigindo para fins de mensuração da efetiva capacidade de alavancagem do Fundo. De fato, a incorporação desta receita ao PL amplia o montante disponível de patrimônio para oferta de garantia. AGE de 12/08/2015 aprovou a utilização do PLA para apuração do limite. O art. 17 do estatuto apresenta essa previsão.

*Art. 17. O valor máximo a ser garantido pelo FGEDUC será limitado a 10 vezes o montante dos recursos que constituem o patrimônio líquido ajustado do Fundo.*

O PLA (aumento do patrimônio) e a contabilização do valor garantido pelo valor desembolsado (redução do valor a ser garantido) foram os principais fatores que viabilizaram a expansão significativa da oferta, a partir de 2014. Naturalmente, a redução da taxa de juros do financiamento de 6,5% para 3,5% em agosto de 2009 (Resolução CMN 3.415/2009) e ampliação do prazo de amortização ocorrida em outubro de 2010 (Lei 12.202/2010) também representaram importantes fatores, mas que tiveram seu impacto desde 2010.